

大资管动态（周报）

第六十七期 (2016 年 2 月 22 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

保险资管.....	2
我国去年保费收入 2.4 万亿 市场规模全球第三	2
人保健康首批获准经营个人税优健康险业务	3
第二家中资再保险公司开业 助推再保险供给侧改革	4
银行理财.....	6
我国商业银行总资产突破 150 万亿元	6
商业银行业绩增长持续“减速” 2015 放缓至 2.43%	8
信托.....	10
泛资管秩序重整 35 家信托公司私募资质面临注销	10
信托公司频现大手笔增资 或为拓展业务空间及抵御风险	11
集合信托产品收益率连续 7 个月“坐滑梯” 1 月破 8	13
证券资管.....	15
券商 1 月集体遇“寒冬” 5 家券商业绩亏损	15
一月券商收入创 13 个月以来新低	16
公募基金.....	17
1 月偏股基金表现不佳：公募产品亏 26% 私募产品亏 13%	17
避险资产受青睐：美元债 QDII 大热 保本基金受宠	19
私募基金.....	25
私募看好二月反弹 部分机构迅速小幅上提仓位	25
私募新年即遭资本市场棒喝 业绩和增量双下滑	26

保险资管

我国去年保费收入 2.4 万亿 市场规模全球第三

保监会发布数据称，2015 年全国保费收入为 2.4 万亿元，同比增长 20%，行业发展速度创近 7 年来新高。“十二五”期间，我国保险市场规模的全球排名由第六位跃升至第三位。

保监会官方网站此前发布的 2015 年保险统计数据报告显示，2015 年我国原保险保费收入 2.4 万亿元，同比增长 20%。其中，产险公司原保险保费收入 8423.26 亿元，同比增长 11.65%；寿险公司原保险保费收入 15859.13 亿元，同比增长 24.97%。保险业资产总额 12.36 万亿元，较年初增长 21.66%。

此外，2015 年底，我国保险业资金运用余额 11.18 万亿元，较年初增长 19.81%。其中，银行存款 24349.67 亿元，占比 21.78%；债券 38446.42 亿元，占比 34.39%；股票和证券投资基金 16968.99 亿元，占比 15.18%；其他投资 32030.41 亿元，占比 28.65%。截至 2015 年年底，我国养老保险公司企业年金受托管理资产 4168.8 亿元，投资管理资产 3525.51 亿元。

平安证券研报称，在保险资产配置方面，银行存款和债券的占比不断下降，股票和基金的占比在 2015 年末较三季度有所提升，另类投资的占比持续增加。

保险业整体净利润创历史新高，预计增长接近 73%，迎来历史上盈利最好的一年。据证券时报记者梳理发现，目前已经发布 2015 年度业绩预告的上市险企，净利全部实现同比增长，而增长原因多与投资收益增加分不开。

中国人寿 2015 年实现归属于母公司股东的净利润预计较 2014 年同期增长约 5%至 10%。中国人寿称，公司 2015 年度利润增加的主要因素包括投资收益增加等因素。

中国太保预计公司 2015 年度实现归属于本公司股东的净利润同比将增加 60%左右，主要原因为公司 2015 年度投资收益同比大幅上升。

港股上市公司中国太平公告称，截至 2015 年底的 12 个月之股东应占溢利将较去年同期增长超 50%，主要原因为保险业务继续保持健康增长以及投资收益大幅增长。

天安财险控股股东信息西水股份日前发布 2015 年业绩预告称，2015 年实现归属于上市公司股东净利润同比增加 105%左右。西水股份称，2015 年度公司业绩增加的主要原因是本期天安财险投资型保险业务规模增大。

2016-2-15 来源：证券时报网

人保健康首批获准经营个人税优健康险业务

今日，中国保监会网站发布《关于经营个人税收优惠型健康保险业务公司名单的公示》，中国人民健康保险公司等 3 家保险机构成为首批获准经营个人税优健康险业务的保险公司。

对此，中国人保健康总裁宋福兴表示，这是保监会对人保健康专业经营优势和雄厚承办能力的充分认可。作为国内最大的专业健康保险公司，人保健康积极响应国家政策，全方位布局个人税优健康保险，目前已经做好了经营个人税优健康险业务的各项准备，一定能够严格按照政策规定和监管要求，在产品批复后的第一时间上市我们的税优产品，让客户能实实在在地享受到税优政策带来的实惠。

2016 年 1 月 1 日起，商业健康保险个人所得税优惠政策在全国 31 个试点城市正式启动。随着个人健康险税优产品的上市，必将进

一步激发全社会的健康意识和健康保险消费需求，将极大地促进健康保险的潜在需求快速释放。

据人保健康初步统计，已有近百家企业客户向公司提出投保个人税优健康保险产品的意向。公司针对不同企业客户的需求，设计了多款税优健康险产品，除了可提供保监会税优健康险示范条款规定的所有保障责任外，还结合公司健康管理特色，增加了健康档案、健康评估、预约挂号和二次诊疗意见等服务责任，形成了具有公司特色的爱健康系列产品。

2016-2-17 来源：和讯保险

第二家中资再保险公司开业 助推再保险供给侧改革

2016年2月18日，太平再保险（中国）有限公司（下称“太再中国”）开业，成为我国第二家中资再保险公司。据平安证券专题报告，此前，国内再保险市场主体只有中再集团一家中资公司和7家国际再保险公司的国内分公司。

太再中国前身为太平再保险有限公司北京分公司，2015年11月18日，其改建为中国太平集团独资子公司获得保监会批复，注册资本为人民币10亿元。公司业务范围包括：财产保险的商业再保险业务，人身保险的商业再保险业务，短期健康保险和意外伤害保险的商业再保险业务；上述再保险业务的服务、咨询业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；中国保监会批准的其他业务。

多位再保险业务人士对记者称，由再保分公司改建为再保独立法人，对于直保公司和再保公司都有利处，特别是在偿二代要求下，直保公司分保业务的资本金要求会降低，而再保主体的业务空间也将提升。

再保险是保险公司的保险，是保险产业价值链的重要组成部分，市场被认为蕴含巨大发展机遇。平安证券报告预计，2020 年我国国内再保险市场规模将达到 3300 亿元；而 2013 年数据显示，国内再保险保费收入为 1238 亿元。

某财险公司精算再保部负责人对记者称，目前国内保险市场中，再保险处于“食物链顶端”，主体少，供给少，再保险公司一直处于主动地位。该人士表示，相对于寿险、产险等原保险业务，再保险业务对各方面能力的要求更高，且需要国际评级，因此第二家中资再保公司的开业，短期内并不会改变国内再保险市场中再集团一家独大的格局。中再的业务最早可追溯至 1949 年成立的中国人民保险公司，即便是从 1996 年中国人民保险公司再保险部独立成中保再保险公司（后来的中国再保险公司，中再集团前身）算起，中再作为唯一一家中资再保险主体机构的时间也已达 20 年之久。

不过，第二家中资再保险公司开业，无疑将推动再保险供给侧改革，上述人士补充道，特别是在国际资本和国内资本纷纷流入再保险领域的情况下，再保险供给侧有望持续向好。

近年来，我国陆续出台了一系列政策，鼓励有条件的中资金融保险集团出资设立专业再保险法人机构，多家国企和民营企业对再保险领域表示出极大兴趣。去年，包括中国人保集团、七匹狼、爱仕达、腾邦国际、泛海控股、新华联、亿利资源、巨人投资等都表示欲申请再保险公司牌照。

2016-2-19 来源：证券日报

银行理财

我国商业银行总资产突破 150 万亿元

银监会近日披露的银行业监管统计指标月度情况显示，截至 2015 年 12 月，银行业 金融机构总资产 194.17 万亿元，比上年增长 15.5%；总负债 179.05 万亿元，比上年增长 14.8%。其中，商业银行总资产 150.94 万亿元，比上年增长 15.4%，占银行业金融机构比例为 77.7%；总负债 139.46 万亿元，比上年增长 15.1%，占银行业金融机构比例为 77.9%。

2015 年，全国银行业系统有效支持了实体经济提质增效，着力盘活存量、用好增量，更加注重调整结构，为实体经济稳增长、调结构发挥了积极作用。初步统计，全年新增信贷资金 11.2 万亿元、理财资金 8.5 万亿元、债券投资 6.1 万亿元、信托资金 2.3 万亿元，通过资产证券化、不良贷款处置盘活存量贷款 1 万多亿元，并将新增和盘活的存量资金主要用于支持重点领域、重大工程和小微、“三农”等薄弱环节。支持中资银行完善境外布局，大力支持“走出去”；积极探索逆周期监管措施，将“存贷比”由监管指标改为监测指标；支持设立专项建设基金和铁路发展基金；对棚户区改造软贷款收回再贷采取差异化监管政策；对困难企业出台“一企一策”指导意见，避免简单不恰当地压贷、抽贷、断贷。截至 2015 年末，基础设施行业、战略性新兴产业、保障性安居工程贷款同比分别增长 9.4%、8.8%、58.8%。制定普惠金融发展规划，健全普惠金融发展总体政策框架，加强对薄弱领域金融服务的配套政策支持，小微企业贷款实现“三个不低于”目标。通过减费让利降低社会融资成本，21 家全国性银行收费项目大幅减少。

与此同时，守住了不发生系统性区域性金融风险底线。加强风险监测预警，强化跨市场、跨行业风险防范，按“一行(司)一策”原则建立风险处置预案，依法合规推进存量债务置换和后续融资，开展批量化、市场化处置不良资产，商业银行流动性管理能力有所提升。全面开展“两个加强、两个遏制”等专项检查，对1295家违规银行业金融机构处以罚款6.01亿元，操作风险得到进一步控制。银行业资本数量和质量均持续提升，商业银行全年新增资本约1.8万亿元，其中超过9成为核心一级资本，资本充足率约为13.3%。

2015年，全国银行业深化改革开放增添了市场活力。出台民营银行、融资担保和金融租赁等行业改革发展的指导意见，民间资本进入银行业已基本进入常态化。截至目前，已开业5家民营银行、7家民营金融租赁公司、33家民营企业集团财务公司和2家民营消费金融公司。农业银行“三农”金融事业部和消费金融公司试点推广至全国。积极推动政策性银行、国家开发银行和交通银行深化改革方案落地实施，邮储银行深化股份制改革取得阶段性进展，4家中小银行业金融机构在港成功上市。积极推动对外开放，修订出台外资银行管理条例实施细则，放宽外资银行营业性机构经营人民币业务等条件；明确在广东、天津、福建自贸区及上海自贸区扩展区域复制推广上海自贸区银行业监管政策。

2016-2-5 来源：上海金融报

商业银行业绩增长持续“减速” 2015 放缓至 2.43%

2015 年商业银行业绩如预料继续放缓。银监会昨日披露的主要监管指标显示，2015 年商业银行累计实现净利润 15926 亿元，同比增长 2.43%。规模增长仍是银行业绩维持增长的重要因素，息差下行和资产质量压力则被认为是拖累 2015 年商业银行业绩的主要原因，2016 年这两大负面因素也将继续困扰银行业。

2015 年商业银行业绩增速相对 2014 年有较大回落，2014 年商业银行业绩同比增长 9.65%。值得一提的是，16 家上市银行 2015 年平均业绩增幅还有可能低于商业银行业绩整体增幅，申万宏源在今年 2 月初发布的一份报告中预计上市银行 2015 年业绩同比增长仅有 1.8%。

商业银行业绩维持增长的一大重要因素还是要归功于规模的增长。银监会披露的数据显示，2015 年四季度末，我国银行业金融机构境内外本外币资产总额为 199.3 万亿元，同比增长 15.7%。具体到上市银行，申万宏源预计规模增长贡献 2015 年全年净利润增长 9.7%。

至于拉低业绩增幅的因素，平安证券认为，息差和资产质量压力是商业银行净利润增速再下台阶的原因，并认为 2016 年以上两方面因素的负面影响仍将持续，预计行业整体净利润增速将逐步逼近 0 增长。

两大负面因素对业绩增速的影响不可小觑。具体到上市银行，申万宏源预计息差继续收窄对上市银行利润增长贡献为负增长 6%；与之同时，宏观经济形势压力下风险加速暴露，不良双升，银行拨备计提力度加大，贡献净利润负增长 11%。

据银监会披露，截至 2015 年末，商业银行不良贷款率 1.67%，环比第三季度上升 8 个基点；与之同时，拨备覆盖率为 181.18%，环比第三季度则下降 9.62%；贷款拨备率为 3.03%，环比第三季度基本持平。目前来看，银行业整体风险抵补能力保持稳定。不过分类情况来看，压力已经显现，其中大行 2015 年第四季度末的拨备覆盖率为 172%，为银行类 金融机构中最低，平安证券指出，部分大行拨备覆盖率已逼近 150%的监管红线，未来面临较大拨备计提压力。值得一提的是，昨日有报道称，国务院正在考虑降低银行坏账拨备覆盖率，且有些大型银行已经用 120%的覆盖率来做 2016 年预算，对这一消息，目前官方未给予证实。

关于息差，2015 年四季度商业银行短期有所企稳，全年净息差 2.54%，环比三季度上升 1 个基点，同比下降 16 个基点，平安证券认为四季度资金面较为宽松的环境带动同业市场利差扩大对息差形成正面改善。但考虑到贷款重定价因素以及资金利率有限的下行幅度，认为 2016 年息差仍将较 2015 年有明显下降，幅度在 15-20 个基点左右。申万宏源也认为，降息周期下，随着 2016 年一季度大量贷款的重定价，预计一季度息差会面临台阶式下降。

相对乐观的指标是，目前商业银行资本充足率继续上升。2015 年四季度末，商业银行（不含外国银行分行）加权平均核心一级资本充足率为 10.91%，较上季末提高 0.25 个百分点；加权平均一级资本充足率为 11.31%，较上季末提高 0.32 个百分点；加权平均资本充足率为 13.45%，较上季末提高 0.30 个百分点。

2016-2-17 来源：上海证券报

信托

泛资管秩序重整 35 家信托公司私募资质面临注销

近日，中国基金业协会发布《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》（中基协发〔2016〕4 号）（下称“公告”）。其中提到“私募基金管理人应当依法及时备案私募基金”，如果一段时间内没有备案私募基金产品，相应资质会被注销。

据中国基金业协会统计，截至目前已经有 44 家信托公司备案私募基金管理人，而其中没有处于存续期私募基金产品的信托公司为 35 家，占比达 79.5%。

对于部分信托公司可能被注销相应资质，中诚信托研发部总经理王玉国认为，实质性影响不大，因为本身没有开展业务，同时表示为保资质而发产品的可能性不大。

“对没有备案（产品）的私募，影响肯定非常大，如果没有备案就面临被注销。”格上理财研究员刘豫称。具体来看，自公告发布之日（2016-02-05）起，已进行私募基金管理人登记满 12 个月的，需在 2016 年 5 月 1 日前备案首只私募基金产品，否则中国基金业协会将注销该私募基金管理人登记；不满 12 个月的，则需在 2016 年 8 月 1 日备案首只产品；新登记则需在办结登记手续之日起 6 个月内备案首只私募基金产品。

具体到信托层面，则意味着几十家信托公司可能面临被注销这一资质的风险。据记者统计，已登记满 12 个月的信托公司有万向信托、四川信托、华润深国投信托、民生信托 4 家信托公司。

值得注意的是，四川信托尚未有私募基金产品，即四川信托如果不备案相应管理产品则会在 5 月 1 日前被注销相应资质。而余下 40 家信托公司中 34 家信托公司的最后期限均为 8 月 1 日。

不过在接受采访的多位信托业内人士看来，即便注销相应资质对信托公司影响也不大。“部分信托公司备案时主要想证明自己具有这一能力和资格，主要是一个广告效应。”中诚信托研发部总经理王玉国称，对信托公司来说实质性影响不大，因为也没有开展相应业务。

数据也证实了这一点，据 21 世纪经济报道统计，35 家信托公司并没有备案产品，且即便是备案相应产品的 9 家信托公司，其管理的产品（暂行办法实施后成立的基金）也普遍在一到两只左右，这 9 家信托公司共计备案了 10 只产品。

2016-2-19 来源：21 世纪经济报道

信托公司频现大手笔增资 或为拓展业务空间及抵御风险

记者了解到，近日长安信托以股东按比例出资的方式，大手笔增资近 20 亿元。泛海控股亦在近期宣布，民生信托将新增注册资本 40 亿元，使其注册资本由 30 亿元增至 70 亿元。事实上，在信托行

业增资热潮中，近年来大手笔增资频频出现，目前已经有 3 家信托公司的注册资本金超过 100 亿元。

业内人士认为，拓展业务空间与抵御风险是近年来信托公司增资潮起的两大原因。在强大增资需求之下，目前信托增资主要有三种方式：其一是原股东按比例出资，其二是累积利润转增，其三是引入战略投资者。中国证券报记者了解到，目前亦有一些信托公司期冀通过上市或挂牌新三板来壮大资本实力。

前述公告显示，长安信托注册资本由 13.46 亿元增加至 33.3 亿元，增资近 20 亿元。中国证券报记者了解到，长安信托此番增资系股东按比例出资，股东持股比例保持不变。

同样是在近期，泛海控股发布公告表示，将收购民生信托的部分股权并参与其增资。公告表示，待相关股权转让事项完成后，民生信托将新增注册资本 40 亿元，使其注册资本由 30 亿元增至 70 亿元。值得关注的是，民生信托此次增资将全部由泛海控股全资子公司武汉公司出资认缴，因此增资完成后，股东持股比例亦发生变化。届时，泛海控股通过两家子公司合计持有民生信托约 93.42% 的股权。

实际上，近年来信托行业大手笔增资频频出现。例如，2014 年 10 月，中信信托宣布，其注册资本金由人民币 12 亿元增加至人民币 100 亿元；去年 7 月，平安信托将注册资本金由原来的 69.88 亿元增加到 120 亿元。去年 10 月，重庆信托发布公告，表示其注册资

本金由 24.39 亿元增加至 128 亿元，从而成为信托行业注册资本金最高的公司。

大手笔增资的背后，是信托行业的增资热潮。据中国信托业协会统计，2014 年度信托行业固有资本的增速明显加快，截至当年末，信托业实收资本为 1386.52 亿元，平均每家信托公司达 20.39 亿元，相比 2013 年末的 1116.55 亿元，增加 269.97 亿元，同比增长 24.18%，较 2013 年末 13.93% 的同比增长率，提高 10.25 个百分点。另据媒体不完全统计，2015 年全年又有 9 家信托公司进行增资，增资规模达到 242.74 亿元。

2016-2-17 来源：中国证券报

集合信托产品收益率连续 7 个月“坐滑梯” 1 月破 8

受货币持续宽松政策、融资方通过其他渠道进行低成本融资、经济下行等多方面因素影响，集合信托产品的收益率也一路走下坡路。

在刚刚过去的 1 月，根据用益信托在线数据，集合信托产品的平均收益率已经跌破 8%。

记者根据用益信托在线数据统计，今年 1 月份新发行集合信托产品的平均收益率为 7.81%，新成立的产品平均收益率仅为 7.74%。而在去年 12 月份，这两个数据分别为 8.27% 和 8.22%。自去年三季度以来，集合信托产品的平均收益率就呈现持续走低趋势。根据用益信托在线数据统计，去年 7 月份至 11 月份，新发行集合信托产

品平均收益率分别为 8.99%、8.76%、8.68%、8.44%、8.18%；新成立集合信托产品的平均收益率分别 9.01%、8.84%、8.64%、8.44%、8.28%。不难看出，从 2015 年 7 月至今，不论是发行的或是成立的集合信托产品收益率一直在持续下降，且下降幅度超过 1 个百分点。

信托业协会的统计数据显示，去年三季度信托年化综合实际收益率为 7.30%，较去年二季度末回落约 3 个百分点，年化综合实际收益率从去年一季度反转上升以后再次下降，2014 年四季度为 7.52%，2015 年一季度为 8.11%，二季度达到 10.19%。

业内人士认为，信托产品利率持续下行一方面是受连续降息、宽松货币政策影响，另一方面还因行业面临经济周期下行、产能过剩等压力，信托公司找到风险与收益匹配的优质资产并不容易。

在收益率下滑的同时，固定收益类信托产品的发行与成立规模也出现大幅下滑。用益信托在线数据显示，1 月份共发行 417 款产品，较前一个月减少 168 款，环比下降 39.12%；较去年同期减少 967 款，同比大幅减少 141.17%。1 月份新成立产品 411 款，环比减少 39.74%，同比减少 118.48%。

格上理财认为，固定收益类信托产品发行出现大幅下滑的原因可从供给和需求两个角度解释。从供给角度来说，一方面由于国家整体经济提振不济，企业需求上升乏力，导致优质项目供应减少；另一方面，信托业的周期性导致一季度产品发行乏力等。从需求角

度来说，1 月份是年前最后一个月，投资者对于资金的流动性需求增强，投资欲望减少等。

2016-2-5 来源：证券日报

证券资管

券商 1 月集体遇“寒冬” 5 家券商业绩亏损

今年 1 月，上市券商集体遭遇“寒潮”。有投资者在网上感叹：“今时已不同往日，券商的春天离我们还有多远？”

统计数据显示，截至目前，共有 24 家上市券商公布了 1 月份财报数据，业绩下滑明显。整体来看，上市券商 1 月份营业收入和净利润环比平均分别下降 87%和 121.97%。

其中，有 5 家上市券商出现业绩亏损。亏损最多的是东方证券，净利润亏损 6.14 亿元，其次是中信证券和太平洋证券，今年 1 月净利润亏损分别为 6.08 亿元和 5.23 亿元。另外 2 家出现业绩亏损的券商分别是兴业证券和山西证券。此外，其他大部分券商均出现了营收和净利润双双下滑的现象。

值得一提的是，在券商行业正在经历的“寒潮”中，方正证券和长江证券表现亮眼，1 月业绩呈现逆势上升态势，两家上市券商在 1 月均实现净利润环比扭亏为盈。

对于今年 1 年券商表现集体不佳的现象，兴业证券的分析师认为，今年开年以来，股指持续震荡下滑，虽然两融整体维持担保比例仍处于较高水平，但触及警戒线或平仓线等案例明显增多。而经

纪业务目前所占券商收入的比重在四成以上，对业绩影响较为明显；除受行情影响之外，佣金费率长期看仍处于下行通道中。此外，当前经纪业务及信用业务都处于萎缩的趋势当中，叠加春节前相对弱化的投资意愿，预计今年一季度券商业绩将会承受较大压力。

中航证券也认为，1 月份券商业绩下滑的主要原因是经纪、两融和自营业务的萎缩。1 月份上证综指下跌 22.65%，低迷的市场造成市场交易量萎缩和场内去杠杆进程的加速。1 月份，两市日均成交额降至 5387 亿元，环比下降 31.72%；日均两融余额仅为 1.02 万亿，环比下降 13.36%。相对而言，注册制改革的推进和公司债、企业债新政的实施都会促进股权和债权融资规模的提升，进而提振券商投行业务。

2016-2-16 来源：青年报

一月券商收入创 13 个月以来新低

同花顺最新统计数据显示，券商日均佣金收入仅为 5.63 亿元，比去年日均收入减少 57.45%，创下近 13 个月的新低。

今年 1 月份，上证指数跌幅达 22.65%，A 股的成交量也一直维持在 4000 亿元左右，甚至缩至 3000 多亿元，不足去年峰值时的 1/4。

据同花顺数据统计，按照 2015 年券商经纪业务平均佣金费率 0.054% 来计算，今年 1 月份券商共揽入佣金 118.13 亿元，日平均佣

金仅为 5.63 亿元，相比去年的日均佣金 13.23 亿元，缩水幅度高达 57.45%。

业内人士预计，今年市场的行情不可能再造 2015 年上半年的大牛市，再加上 2015 年基数较高，因此，券商业绩高速增长的概率不大。业绩可能环比下降三成左右。

据同花顺统计，除山西证券外 22 家上市券商都披露了 2015 年业绩预增公告，中信证券、海通证券、国泰君安净利润排名前三，分别为 198.25 亿元、158.33 亿元、157 亿元；同比增速方面，光大证券为 273.85%、东方证券为 213.91%、西部证券为 198.97%，排名前三，中信证券垫底，仅为 74.87%。

海通证券分析师孙婷则认为，考虑到目前市场阶段性底部基本形成，且负面因素已基本释放，不排除市场有再次回暖的可能，券商 1 月份业绩或是全年低点，看好券商中长期投资机会。

2016-2-4 来源：大洋网

公募基金

1 月偏股基金表现不佳：公募产品亏 26% 私募产品亏 13%

1 月份，股票型公私募基金产品表现不佳。其中，股票型公募产品亏损 26.05%，股票型私募基金平均跌幅达 13.34%。分析人士指出，今年 A 股难以出现整体性机会，但会出现阶段性反弹行情。

公募整体收益下滑

1 月份市场未能延续去年四季度的反弹行情，受人民币汇率贬值预期等因素影响，A 股市场持续下跌。好买基金研究中心的报告显示，1 月份，公募基金 方面，仅有货币型基金微涨 0.22%，其余各类基金均呈下跌趋势。其中，股票型和混合型基金跌幅分别为 26.05%和 21.48%；指数型与 QDII 型基 金跌幅为 21.45%和 9.11%；封闭型基金跌幅达 5.46%。好买基金研究中心指出，从当前的时点来看，长久期的利率债和高等级的信用债仍然是目前最 有配置价值的品种，稳健型投资者可加大此类债券型基金配置。

据好买基金研究中心测算，截至 2 月 5 日，偏股型基金仓位为 60.65%。其中，股票型基金为 85.69%，标准混合型基金为 57.77%。公募 基金仓位总体处于历史中位偏高水平。基金配置比例位居前三的行业是国防军工、计算机和轻工制造，配置仓位分别为 3.34%、3.00%和 2.75%；基金 配置比例居后的三个行业是煤炭、钢铁和石油石化，配置仓位分别为 0.63%、0.69%和 1.01%。国防军工、房地产和有色三个板块被公募加仓，而传媒、计算机和银行板块被公募基金逐渐减持。

对于后市，南方基金首席策略师杨德龙指出，春节之后，与节前的预期一致，A 股将迎来一波像样的反弹。新年伊始高层表态“会果断出手”，有助于缓解市场对经济的担忧。根据统计，在两会之前，A 股上涨的概率超过 80%。而两会期间相关部委的表态将提高部分政策扶持行业的活跃度，提升市场信心。行业和板块方面，

投资者可以布局一些被错杀的优质成长股，特别是代表经济转型的科技类个股。

股票型私募损失较大

股票型私募基金 1 月份损失惨重，平均跌幅高达 13.34%。从好买基金研究中心的调研情况来看，部分股票型私募基金去年四季度仓位逐渐提高，并保持着相对较高的仓位。但 A 股的表现事与愿违，暴跌使很多私募基金回撤严重。1 月中下旬，大多数私募基金的仓位已经降到低点，多数基金经理仍持观望态度。

此外，市场中性私募受伤也不轻。2016 年 1 月份市场中性私募平均跌幅为 3.49%，创 2014 年 12 月以来最大单月跌幅。除去大盘股表现强于小盘股这一因素之外，月初个股跌幅明显高于指数跌幅，给基金净值造成损失。1 月份期指贴水较深，对市场中性基金在展期过程产生影响，月底基差贴水明显收敛，也造成基金净值亏损。好买基金研究中心指出，投资者在当前市场环境下，可以关注一些规模较小的对冲基金。在全球市场波动加剧、避险情绪提高的背景下，市场中性产品或能够起到一定规避风险的作用。

2016-2-19 来源：中国证券报

避险资产受青睐：美元债 QDII 大热 保本基金受宠

A 股节后稳步上行。与此同时，黄金等避险资产开启盘整模式。短短数日，全球风险资产情绪似乎从春节期间的惶恐不安骤然回暖。但部分机构认为，当前海外市场难言反转，经过暴跌后，市

场前景扑朔迷离，仍隐含较大风险。一些机构的数据显示，市场风险偏好并未出现明显反转，资金正以更快速度涌入美元债、黄金、保本基金等避险资产。

虽然近期全球风险情绪有所回暖，但部分机构认为，难言彻底反转。“市场前景仍扑朔迷离，并隐含较大风险，市场 Risk on（愿担风险）持续的时间应该不会太长。推动市场运行的主趋势仍然是风险回避和对全球经济低迷的担忧，当然后者需要经济数据的进一步确认。”博时基金宏观研究专题组表示。

2016 年以来，全球金融市场出现剧烈震荡，避险情绪直线升温。市场预期随着美国加息周期展开而世界其他主要经济体继续维持宽松的货币环境，以美元计价的资产价值或有所提升。在以美元计价的资产中，美元债因为其波动率低、与股市相关性低等特点，尤其受到避险资金追捧。

从 ETF 资金的流向来看，部分外资机构数据显示，近期 iShares 安硕 20 年期以上国债 ETF (TLT) 吸引的资金比任何其它美国交易所交易基金都要多。而自今年 1 月 1 日以来，有超过 120 亿美元流入国债基金，比同期流入黄金 ETF 的资金量还要多出两倍以上。值得注意的是，涌入美国国债的资金流可能延续，包括德意志银行在内的大行依然建议投资者增持美国国债。

由于避险资金大量涌入美国债市，加息后美国国债收益率不升反降。Wind 数据显示，美联储自去年 12 月 16 日进行近十年来的首次加息后，美国 10 年期国债收益率从 2.3% 降至 1.8% 左右。美国 10

年期国债和 1 年期国债收益率曲线均陡峭下行。华安基金认为，最大原因在于本轮加息美国经济基本面没有那么好，美国经济复苏一方面极大依赖于美联储的超宽松政策，另一方面又面临不确定性。加息大概率是一个渐进、有序的过程，但美债收益率的下行意味着债券价格上升。此外，在美国进入加息周期，中国继续维持宽松政策的背景下，美元升值将加重中国国内美元债发行者的利息负担，其发行动力将大大减弱。而美元债券投资者来自全球，加之人民币贬值预期因素助推居民美元资产配置需求，供需层面利好债券价格上涨。

对于国内投资者而言，投资美元债的主要途径仍然是通过美元债基 QDII 产品。由于去年年底人民币贬值压力显露，QDII 的外汇额度日益紧俏，不少 QDII 产品尤其是境外债券基金早已限制申购。“我们的 QDII 额度早就用光了，之前还想看看公司的海外专户能不能给我们匀一点，结果大家的额度都很紧张，所以公募的 QDII 产品到现在还没法打开申购。”华南地区一家大型基金公司相关人士表示，包括其所在公司在内，很多公司的 QDII 额度很早就已经用光。而几家尚有 QDII 额度的“幸运儿”基金公司也表示，要将额度用在“刀刃”上，抓紧发行美元债 QDII 基金。

黄金 ETF 潮涌

除了美元债外，黄金也是近期大热的避险资产。春节期间的飙涨之后，国际金价在本周进入盘整状态。自 2 月 12 日以来，COMEX 黄金期货价格连续回落，但国内黄金 ETF 申购仍如潮涌。

“春节后各个份额的黄金 ETF 一直处于净申购状态，节后三天新增申购资金逾 3 亿元。”某基金公司市场人士表示，由于避险情绪仍较重，再加上春节期间黄金涨幅较大，黄金 ETF 的申购情况比农历春节前更加火爆，现在规模已经从半年前的数亿增长至超过 15 亿元。

黄金 ETF 的场内成交情况也出现暴增，2 月 15 日开市首日，4 只黄金 ETF 成交总额达 3.7 亿元，是春节前 3 倍之多。以场内规模最大的华安黄金 ETF 为例，本周前四个交易日平均成交额达到 2.43 亿元，而在 2015 年下半年，该基金的日成交额通常仅有数千万元。

瑞银在最新报告中表示，避险情绪推动黄金飙涨。对经济增长疑虑、担心更多央行加入负利率行列、信贷紧缩、股市下跌等因素，促使投资者纷纷涌向避险资产。“就黄金而言，这种趋势在 ETF 中表现得最明显，年初以来黄金 ETF 净流入 126 吨，而过去三年一直是净流出。”

“风险资产遭遇一致性抛售，唯有传统避险品种获得追捧，美债收益率创下新低，日本 10 年期国债收益率历史上首次跌至负值，这都显著表明全球进入 避险模式。”博时基金指数投资部王祥指出，越来越多的不确定性促使市场资金加速涌入以黄金为代表的避险资产。全球最大的 ETF 黄金基金 SPDR 在过去一个月时间里，连续 15 次增持黄金，总计超过 60 吨；期货市场黄金净多头持续上涨；中国市场方面，上海黄金交易所交割量大幅飙升，1 月份交割量预计超过 800 吨，比去年同期至少高出 4 倍。仅去年下半年，俄

罗斯和中国央行买入的黄金就超过 200 吨，就连一直以来净卖出的欧洲各国，目前已变为净买入方。

目前，各方机构对黄金市场涨势能否维持争议较大。王祥认为，这需要考虑全球风险资产的动荡还要持续多久。“多国央行的放水刺激可能会暂时受限，已经形成依赖的风险资产在这样的背景下出现急挫以及持续疲软的可能性不断增加，从而推动资金涌向以黄金为代表的避险资产。低油价带来的能源国财政危机抛售风险资产，OPEC 成员国及其他石油输出国不愿减产保价。在后续一段时间内，全球油价即使有反弹，但其力度与持续性都可能相当有限，而能源国对风险资产的抛售也可能会持续更长时间。”

保本基金受宠

在公募基金中，近大半年最“盛宠不衰”的产品非保本基金莫属。猴年伊始，这一态势得以延续。数据显示，2 月 15 日起的一周内，有 15 只新发行基金。其中，保本基金占 5 家，QDII 基金占 4 家，其余 6 只为偏股混合型基金。低风险的保本基金则再次上演提前结束募集、启动比例配售的好戏。

2 月 15 日公开募集的招商安德保本基金，仅发行不到两日即宣告结束募集，大卖 20 亿份达到规模上限。为了保障持有人利益，招商基金决定提前结束募集，并对 16 日的认购申请进行比例确认。资料显示，该基金的募集规模上限为 20 亿份，原定募集截止日期为 3 月 11 日。来自银行等渠道的销售数据显示，该基金发行当天受到了市场的踊跃认购，募集首日销售额度就已经突破 13 亿份。在

16 日达到募集规模上限后，该基金提前 24 天结束募集。招商基金在公告称，由于认购踊跃，该基金进行了比例配售，对 2 月 16 日认购申请采用“末日比例确认”的方式给予部分确认，申请确认比例结果为 83.01%。

从 2 月份新基金发行情况来看，偏股型基金首发规模大多在 10 亿元以下，而保本型基金募集规模则动辄达到 30 亿元至 50 亿元之间。Wind 数据显示，截至 2 月 18 日，2 月新成立的 61 只基金中，首募规模最大的前五只基金均为保本基金，其中华安安康保本首募规模达到 52 亿份，诺安安鑫保本首募规模也有 49.71 亿份，建信安心保本五号首发规模则达到 44.5 亿份。

值得注意的是，尽管大量资金仍继续涌入避险资产，但有部分机构投资者已经转变心态，增加权益类风险资产的配置比例。据中国证券报记者了解，近日已有部分混合型基金经理开始加仓股票，慢慢走出春节前的悲观气氛。“从资金流向来看，风险偏好仍然很难逆转。近期 A 股有所回暖，但成交量并没有显著放大，还是缺乏人气。”深圳一位绩优基金经理表示，虽然长期而言，全球风险资产前景不乐观，但短期看 A 股无需太悲观。“我春节前就开始慢慢加仓，现在基本满仓了。”

诺安基金表示，海外流动性环境持续改善给国内货币政策创造了宽松的空间。美国经济表现略低预期，国内资本外流压力有所减轻。而在美元阶段性弱势的情况下，人民币汇率短期走强。综合来看，A 股近期大概率会处于一个相对较窄的震荡区间，而市场对于

国内货币政策的结构性宽松预期和政策预期可能是 A 股短期内稳定的两大因素。

2016-2-19 来源：中国证券报

私募基金

私募看好二月反弹 部分机构迅速小幅上提仓位

上证综指春节长假后强势收出日线“三连阳”，昨日在触碰 2850 点强阻力位后震荡回落，2 月能否延续反弹值得关注。部分资深私募人士认为，1 月份信贷数据强劲，外加人民币汇率暂稳和全国两会前期消息面偏暖，2 月份 A 股或将延续反弹格局。

看到 1 月份的金融数据后，部分私募迅速将仓位小幅上提。深圳某私募人士表示，目前已经从空仓提至 3 成附近，因为 1 月份信贷扩张超预期，且以中长期贷款居多，可能预示着基建投资和经济活动有所回暖，虽然企业融资需求回升能否带动实体经济回暖，目前尚无法证实或证伪，但金融数据连续两个月大幅回升值得特别关注和警觉，金融数据回暖对市场会形成刺激。

人民币汇率短期企稳有利于风险偏好提高，对 A 股形成支撑。部分私募人士认为，2016 年 1 月份 A 股的下跌和 2015 年 8 月份 A 股的下跌，部分原因是因为人民币汇率大幅波动带来预期不稳，导致风险偏好下降，而春节期间，人民币兑美元汇率暴涨，人民币贬值预期大幅下降，有利于提振风险偏好。

全国两会将于3月初召开，消息面偏暖，也有利于反弹进一步展开。有私募人士表示，宏观政策及经济增长目标、产业政策、制度改革等仍将是全国两会的核心议题，全国两会之后有望迎来各细分领域的实质性利好落地，在此之前相关政策类主题一般表现强劲，带动市场情绪回暖。

但私募对2月反弹的高度没有太多信心。朱雀投资表示，市场在经历了1月暴跌后，2月总体大概率将呈现震荡筑底格局，需要成交量和换手率进一步下降，在全国两会前不排除迎来超跌反弹，但空间可能有限，对于大多数投资者而言，当下最重要的是调整心态，把握反弹窗口，调整仓位和结构。

在经历了1月份的风险释放后，部分个股迎来买入机会。展博投资表示，经历了短期悲观情绪的集中释放后，市场信心会缓慢恢复，风险背后也是巨大的机遇，大跌后，一些公司从估值和业绩成长的角度看也有了较好的吸引力，目前的关键是挖掘转型和成长分化下的真正价值股。

2016-2-19 来源:上海证券报

私募新年即遭资本市场棒喝 业绩和增量双下滑

2015年、2016年初，包括A股市场在内的资本市场，将“不确定性”演绎得淋漓尽致。特别是今年1月，再现多次千股跌停的悲剧。而从日前相关机构公布的统计数据看，今年以来，无论是私募基金行

业发展还是投资管理业绩，都呈现出明显下滑态势，多位受访的私募人士向记者表示，已做好今年“过冬”的心理准备。

首月超9成私募产品负收益

今年1月，A股市场的大幅动荡让私募基金也遭到严重打击。好买基金研究中心、私募排排网数据中心等分析机构虽然最终统计结果略有不同，但总体看，不完全统计，目前有净值数据的非结构化股票型私募产品今年1月平均跌幅达到了14%左右，其中正收益产品占比不足5%，负收益产品占比则高达95%以上。

2016年各策略平均收益均为负数，特别是股票多头策略和定增策略型产品受伤最重。统计表明，今年1月股票多头策略型私募产品的平均收益又跌至去年6、7月间A股市场深度调整期间的重伤水平。如果说去年上半年，私募行业沐浴在春风中，在一定程度上抵御了下半年遭遇的寒冷，那么，今年1月份，则是预期中的春天不仅没有到来，还出现了强劲寒流，部分股票型私募由于去年四季度下半程提高了仓位，无奈中招，包括不少去年业绩优秀的产品也骤然“变脸”。如广州穗富投资旗下一只产品去年底时仍在业内同类型产品中业绩排名靠前，单位净值超过2.3元，但到今年1月下旬，排除分红等因素，单位净值已回撤到1.25元一线。

春节前，一则有关于“私募一姐”王茹远的传言又在业内闹得沸沸扬扬，传其因投资失利遭到投资者威胁。虽然随后她不得不站出来澄清此事子虚乌有，但不能抹掉的是，谣言缘起于她所管理的部分产品出现了亏损。

数据显示，各类型私募基金其实在今年 1 月都未能幸免下跌，相对来说，由于可以灵活使用股指期货对冲，股票多空策略跌幅小些，逾 5%，债券类和管理期货类平均跌幅都在 1% 左右。

新成立产品创阶段新低

2015 年是私募基金行业爆发性发展的一年。统计数据显示，2014 年底，私募基金总量仅 7889 只，而 2015 年上半年新成立的各类私募基金就达到了 8009 只，平均每月新增 1300 多只，而到 2015 年 12 月底，这一数字更是突破 2.5 万只，为 25369 只，是此前一年同期的 3.2 倍。

不过，进入 2016 年，这种爆发性增长被急速遏制。对比中国基金业协会公开的去去年 12 月底和今年 1 月底的行业数据，今年 1 月，新成立基金数量为 470 多只，除去清盘清算的数量，仅仅新增 92 只，创下 2014 年 3 月以来的增量新低。

而已登记私募基金管理人数量今年 1 月也环比有所回落，新登记 836 家。需要说明的是，管理人数量的月度增量在去年 6 月达到巅峰 1314 家后，一直呈下滑趋势，而今年 1 月，则是在略有回暖后再度回落。

朝阳财富基金研究中心分策略统计显示，截至今年 1 月底，已发的私募基金中，累计产品数量占比最多的依然是股票策略，占比达到 78%。但今年 1 月份，数量增长率最高的产品类型却为管理期货类，其次为定向增发类。

有私募分析人士预计,2016年,私募基金行业发展应该会明显放缓,但在《关于进一步规范私募基金管理人等级若干事项的公告》,即业内称之为“中基协4号文”的要求下,尽管私募基金管理人可能大量缩减,但新增私募基金产品数量有望保持一定增长,只是新增规模有限。

2016-2-19 来源: 21 世纪经济报道

编辑:徐晓丹

产品说明

为使会员单位及时了解保险资管行业最新动态和研究成果，中国保险资产管理业协会研究部定期（或不定期）向会员单位编辑发送系列信息产品。产品具体情况如下：

产品名称	内容	周期
《IAMAC 内参》	针对保险资管业或涉及的方面提出有关意见或建议，仅供业界有关领导参阅的原创文章；	不定期
《大资管动态》（周报）	搜集和汇编国内保险资管、银行理财、信托、证券资管、公募基金、私募基金和国际资管领域的有关政策、事件、业务创新等动态信息；	每周一
《大资管文萃》	搜集和汇编有关资产管理领域的研究与文章；	不定期
《险资管理思想云》	搜集和汇编保险资管领域的有关观点、论述（论文、专访等载体）；	不定期
《“IAMAC 专家论坛”简报》	对“IAMAC 专家论坛”演讲嘉宾的报告和领导讲话内容进行概括和整理；	每月一期
《“IAMAC 专家论坛”报告》	对“IAMAC 专家论坛”演讲嘉宾的报告内容进行整理和汇编。	每月一期

声明：本报告中的信息均来源于公开材料，报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本协会对使用者使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告版权为中国保险资产管理业协会所有，仅供发送会员单位内部使用。

中国保险资产管理业协会微信公众号：

